

淡季因素与钢厂盈利尚可叠加影响下负反馈或存发酵空间，钢矿期价或承压运行

观点：

钢材：中美日内瓦经贸谈判取得超预期成果，短期外围风险扰动趋弱，但这也或导致国内逆周期调节政策加码预期松动，政策空窗期或抑制市场情绪。此外，南方地区本周将迎来入夏以来最强降雨，而随着以高温、暴雨、汛期等不利影响因素为特征的终端需求淡季来临，螺纹及热卷终端现实需求或在淡季因素影响下存在显著下行压力，螺纹和热卷库存去化速度总体或进一步放缓，钢材期价或承压运行。

操作方面，建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商可择机加快销售节奏或，或在期价反弹时择机在期货盘面建立卖保头寸；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可按需采购。建议投资者以逢高偏空思路为主，注意止盈止损。

铁矿：尽管钢厂盈利水平尚可，钢厂日均铁水产量也仍位于 240 万吨上方的近年同期高位，但淡季因素发酵叠加外围扰动频发影响下钢厂利润或存较为明显的回落风险，钢厂日均铁水产量下行空间或已打开，铁矿需求或存较大下行压力。此外，钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策或随时出台，也或在政策层面一定程度上施压铁矿需求，因而钢厂仍或整体维持低库存策略，铁矿港口库存或存累积风险，铁矿期价或上行承压。

操作方面，建议钢厂或库存水平较低的贸易商按需采购；而库存水平较高的贸易商可择机加快销售节奏，或在价格反弹时在期货盘面建立卖保头寸。建议投资者以逢高偏空思路为主，注意止盈止损。

长安期货有限公司

投资咨询业务资格

陕证监许可字[2012]101 号

地址：西安市浐灞外事大厦

9 层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

研发&投资咨询

马舍瑞夫

从业资格号：F3053076

投资咨询号：Z0015873

☎：029-68764822

✉：masheruifu@cafut.cn

一、政策空窗期叠加终端现实需求承压，钢矿期价震荡走弱

上周，钢矿期价整体震荡走弱，周跌幅均超 1%。此前中美日内瓦经贸谈判取得超预期成果虽提振市场情绪，但同时也导致市场预期国内逆周期调节政策出台必要性降低，此外，产业供需层面来看上周钢联口径钢材表需环比明显下滑，库存去化速度也有所放缓，日均铁水产量也出现高位回落迹象，叠加市场对淡季终端现实需求预期悲观，负反馈效应或存发酵空间，钢矿期价整体承压运行。

图 1：螺纹钢期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：热卷期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

图 3：铁矿石期货主力连续合约日 K 线走势图



资料来源：文华财经，长安期货

二、负反馈或存发酵空间，钢矿库存去化速度或进一步放缓

(一) 钢材：政策空窗期叠加淡季因素影响，期价或承压运行

1、政策空窗期叠加淡季因素凸显，钢材终端现实需求或存显著下行压力

上周，钢联口径螺纹及热卷消费量在此前一周假日影响因素消除补涨之后，再度转为回落，建材成交

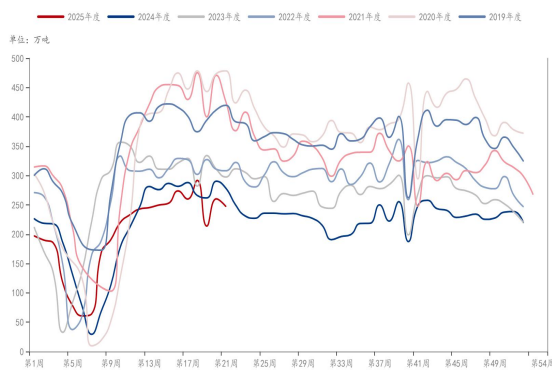
也持续处于低位，终端需求即将进入淡季，螺纹钢和热卷需求端明显承压。而从上一统计局发布的我国 4 月宏观经济数据来看，虽然 4 月狭义基建投资仍维持较高增速，但“消存量、优增量”下 4 月房地产开发投资及终端销售数据同比降幅有所扩大，房地产新开工面积较去年同期仍下降近 24%，4 月制造业投资同比增速也回落至 9% 以下，均显示在外围扰动与内部产业结构调整下终端现实需求仍然承压。

本周来看，中美日内瓦经贸谈判取得超预期成果，短期外围风险扰动趋弱，但这也或导致国内逆周期调节政策加码预期松动，政策空窗期或抑制市场情绪。此外，南方地区本周将迎来入夏以来最强降雨，而随着以高温、暴雨、汛期等不利影响因素为特征的终端需求淡季来临，螺纹钢及热卷终端现实需求或在淡季因素影响下存在显著下行压力。

图 4：螺纹钢消费量

单位：万吨

螺纹钢：消费量：中国（周）

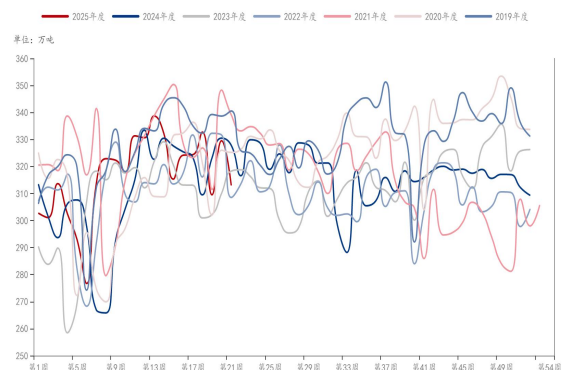


资料来源：钢联数据，长安期货

图 5：热卷消费量

单位：万吨

热轧板卷：消费量：中国（周）

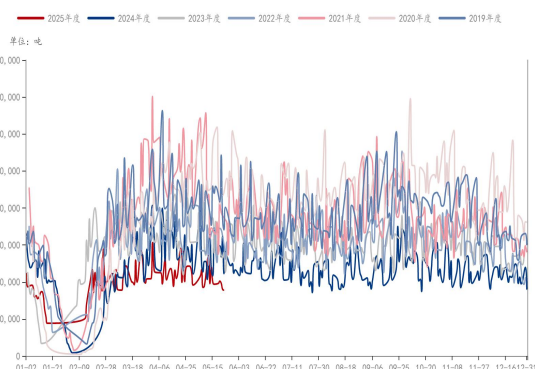


资料来源：钢联数据，长安期货

图 6：建材成交量

单位：吨

螺纹钢：成交量合计：中国：主流贸易商（日）

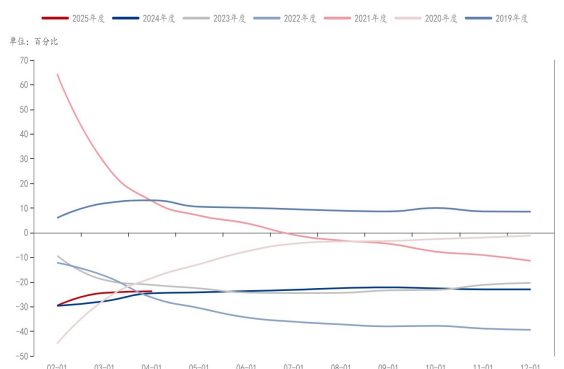


资料来源：钢联数据，长安期货

图 7：房企房屋新开工面积累计同比

单位：%

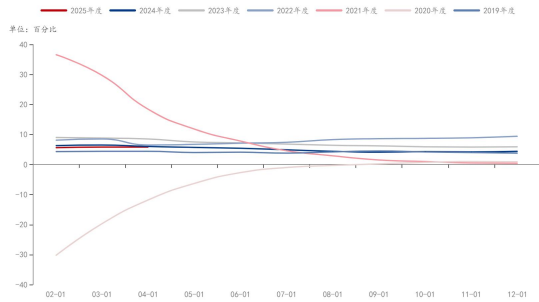
房地产开发企业：房屋：新开工面积累计同比：中国（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

图 8：基础设施投资（不含电热燃水）累计同比 单位：%

中国：固定资产投资累计同比（不含农户）：基础设施（月）

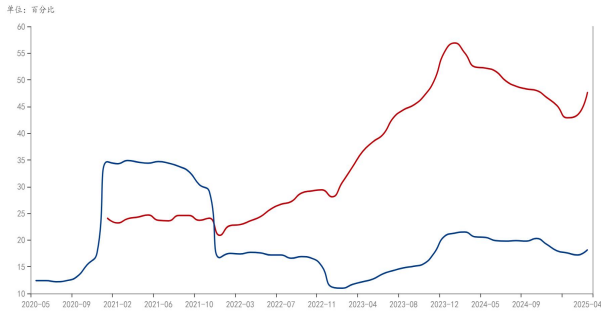


数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 10：太阳能与风能发电装机容量累计同比 单位：%

中国：太阳能发电设备：装机容量累计同比（月） 中国：6000千瓦及以上电厂：风力发电装机容量累计同比（月）

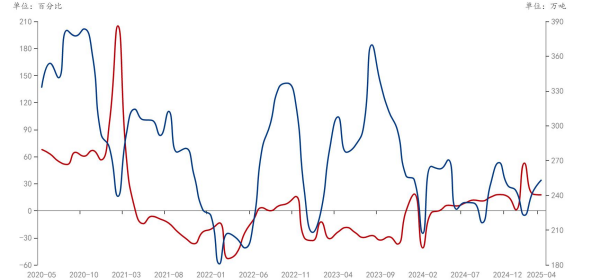


数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 9：挖掘机销量同比与沥青表观消费量 单位：%

中国：挖掘机：销量同比（月） 沥青：表观消费量：中国（月）（左轴）

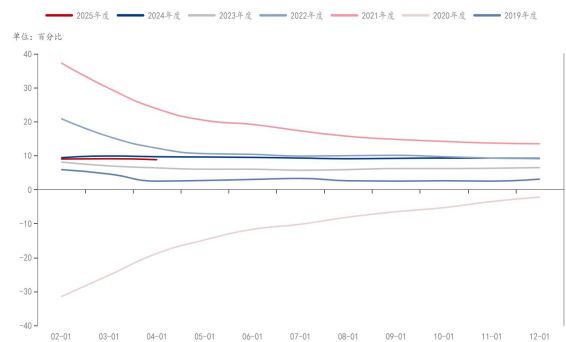


数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 11：制造业投资完成额累计同比 单位：%

中国：固定资产投资累计同比（不含农户）：制造业（月）

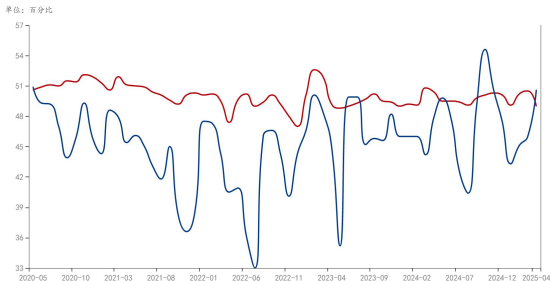


数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 12：官方制造业 PMI&钢铁行业 PMI 单位：%

统计局：制造业PMI：数值（月） 中国：钢铁行业PMI：数值（月）



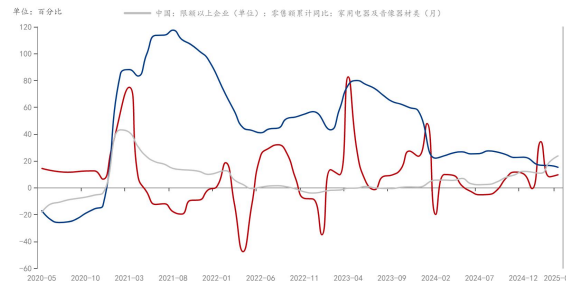
数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

图 14：手持船舶订单量累计值 单位：万载重吨

图 13：汽车销量和出口同比&家电零售额累计同比 单位：%

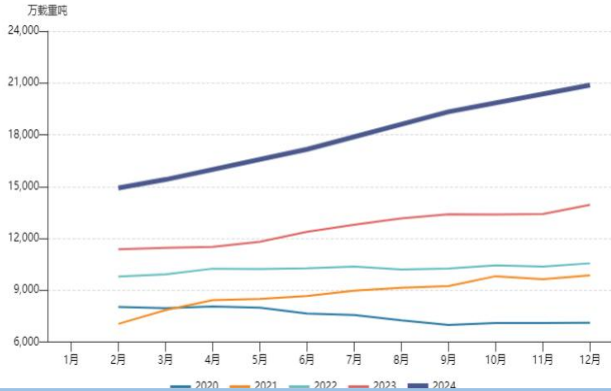
汽车：销量同比：中国（月） 汽车：出口数量初值累计同比：中国（月）



数据来源：钢联数据

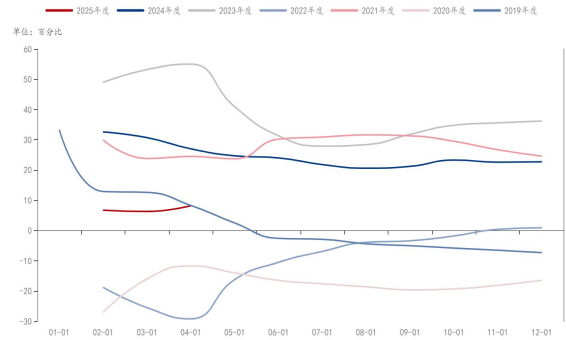
资料来源：钢联数据，长安期货

图 15：钢材出口量初值累计同比 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

钢材：出口数量和值累计同比：中国（月）



资料来源：钢联数据，长安期货

2、淡季因素影响下钢企利润或有承压，钢材产量总体或易降难升

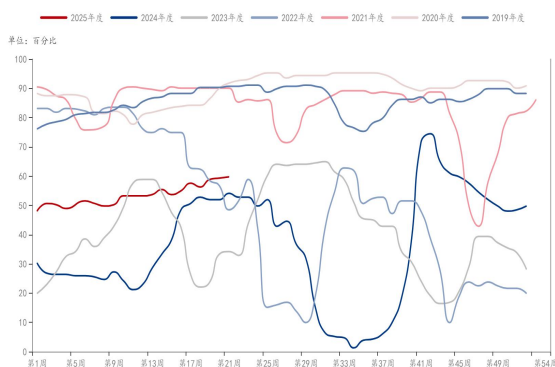
上周，钢联口径钢企盈利率环比延续抬升并逼近 60%，同比去年也增加超过 5%，但与此同时螺纹、热卷高炉利润均出现回落迹象，钢企高炉产能利用率更是自近年同期绝对高位回落，而在弱现实与弱预期双重因素影响下热卷产量则显著下滑至近年同期低位，相比之下螺纹产量在基数较低以及钢厂生产计划调整影响下甚至出现小幅增加。

本周来看，淡季因素影响下钢材终端现实需求或总体承压，钢企盈利率或面临高位回落压力，钢厂利润承压下高炉产能利用率及日均铁水产量也或面临下行压力，钢材产量相应总体也或易降难升。

图 16：247 家钢企盈利率

单位：%

247家钢铁企业：盈利率：中国（周）

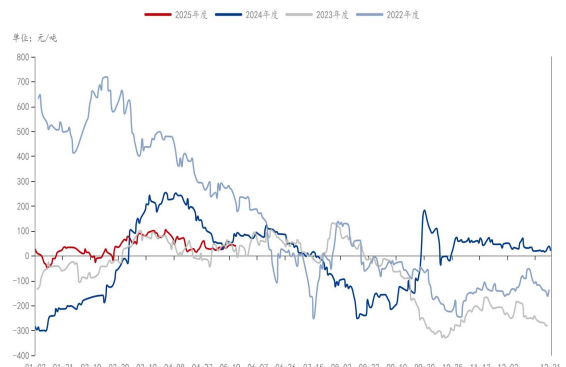


资料来源：钢联数据，长安期货

图 17：热卷高炉利润

单位：元/吨

热轧板卷：高炉：利润：中国（日）

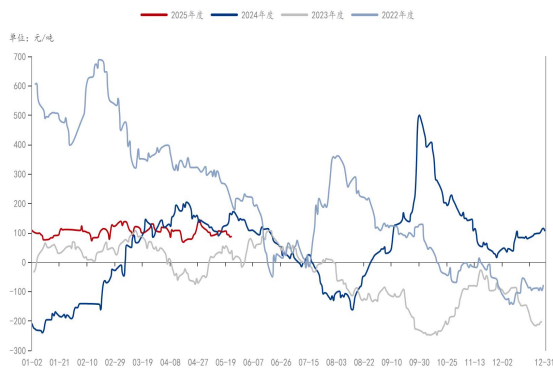


资料来源：钢联数据，长安期货

图 18：螺纹高炉利润

单位：元/吨

螺纹钢：高炉：利润：中国（日）

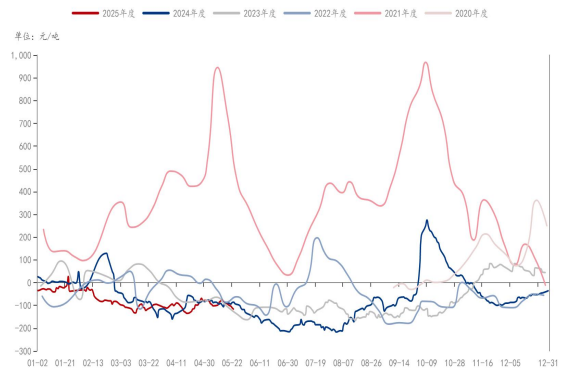


资料来源：钢联数据，长安期货

图 19：建筑用电炉平均利润

单位：元/吨

建筑用电炉：平均利润：中国（周）

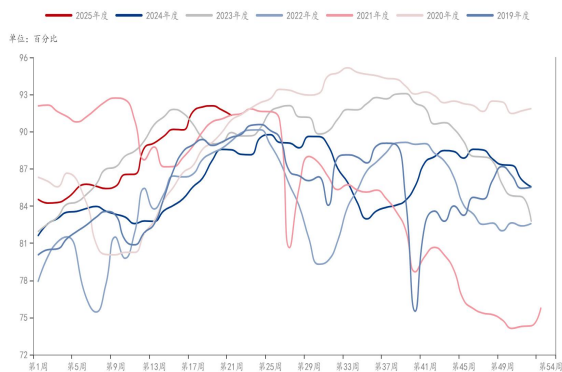


资料来源：钢联数据，长安期货

图 20：247 家钢企高炉产能利用率

单位：%

247家钢铁企业：高炉产能利用率：中国（周）

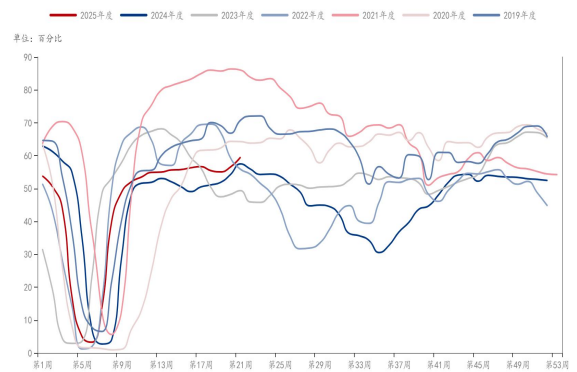


资料来源：钢联数据，长安期货

图 21：85 家独立电炉钢厂产能利用率

单位：%

85家独立电炉钢厂：产能利用率：中国（周）

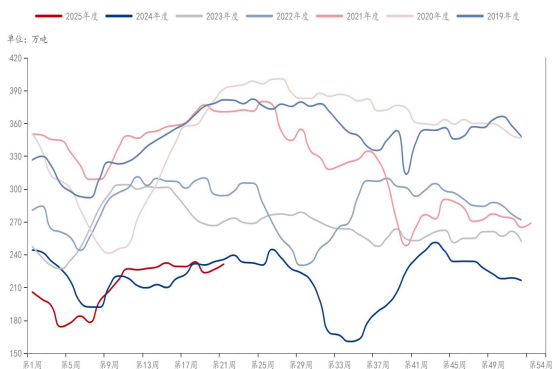


资料来源：钢联数据，长安期货

图 22：螺纹实际产量

单位：万吨

螺纹钢：建筑钢材钢铁企业：实际产量：中国（周）

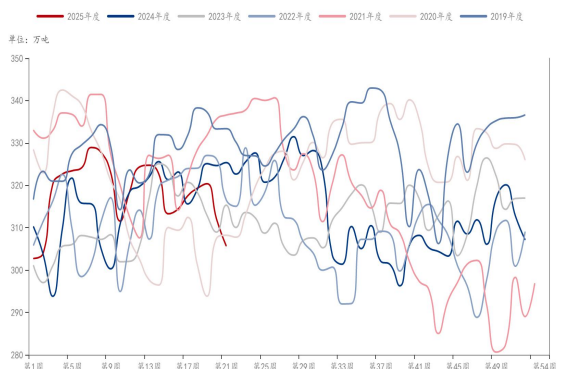


资料来源：钢联数据，长安期货

图 23：热卷实际产量

单位：万吨

热轧板卷：钢铁企业：实际产量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、产量上行空间有限但终端现实需求淡季承压，螺纹和热卷库存去化或进一步放缓

上周，钢联口径螺纹厂库小幅增加，社库则延续回落，热卷厂库及社库均延续去化，总体看螺纹和热

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

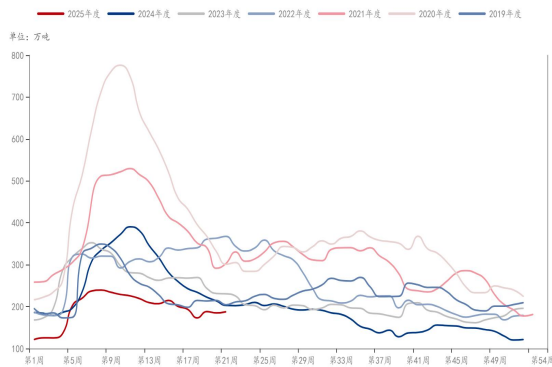
卷库存均延续去化，但在终端现实需求承压影响下去化速度有所放缓。

本周来看，尽管钢厂利润面临下行压力，钢材产量上行空间或较有限，但在淡季因素发酵影响下钢材终端现实需求承压仍或为主要影响因素，螺纹钢和热卷库存去化速度总体或进一步放缓。

图 24：螺纹钢厂内库存

单位：万吨

螺纹钢钢厂企业：螺纹钢：厂内库存：中国（周）

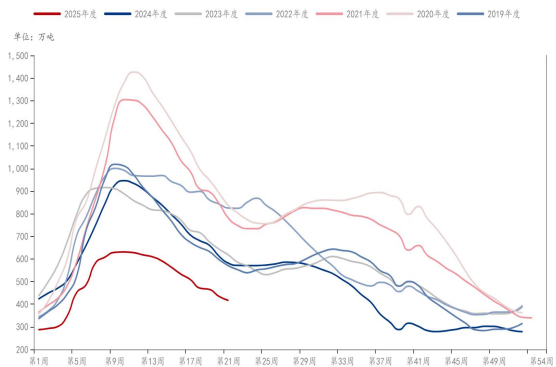


资料来源：钢联数据，长安期货

图 25：螺纹钢社会库存

单位：万吨

螺纹钢：35个城市：社会库存：中国（周）

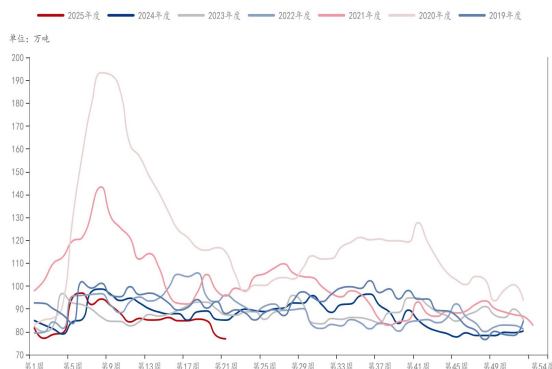


资料来源：钢联数据，长安期货

图 26：热卷厂内库存

单位：万吨

钢铁企业：热轧板卷：厂内库存：中国（周）

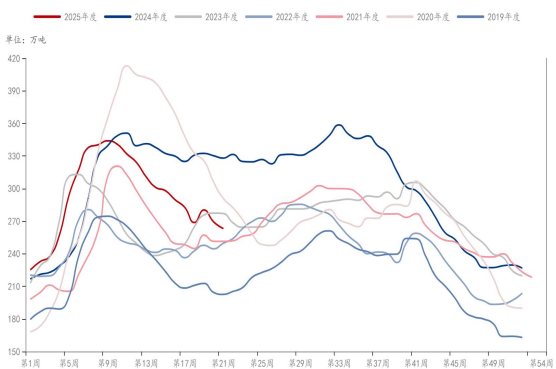


资料来源：钢联数据，长安期货

图 27：热卷社会库存

单位：万吨

热轧板卷：33个城市：社会库存：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

（二）铁矿：钢厂利润或有承压下仍或以低库存策略为主，期价或承压运行

1、钢厂利润或有承压叠加政策扰动仍存，铁矿需求或存较大下行压力

上周，虽然钢联口径 45 港铁矿疏港量及主要港口铁矿成交量尚可，但在终端现实需求承压以及淡季钢厂利润存转弱预期影响下上周钢厂日均铁水产量自近年同期绝对高位回落，铁矿现实需求承压。

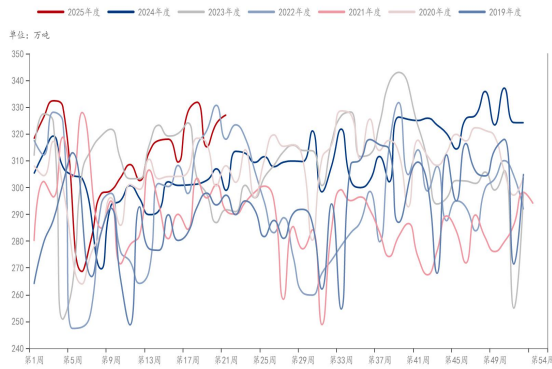
本周来看，尽管钢厂盈利水平尚可，钢厂日均铁水产量也仍位于 240 万吨上方的近年同期高位，但淡季因素发酵叠加外围扰动频发影响下钢厂利润或存较为明显的回落风险，钢厂日均铁水产量下行空间或已

打开，铁矿需求或存较大下行压力。此外，钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策或随时出台，或在政策层面一定程度上施压铁矿需求。

图 28：我国 45 港铁矿日均疏港量

单位：万吨

铁矿：进口：日均疏港量合计：45个港口（周）

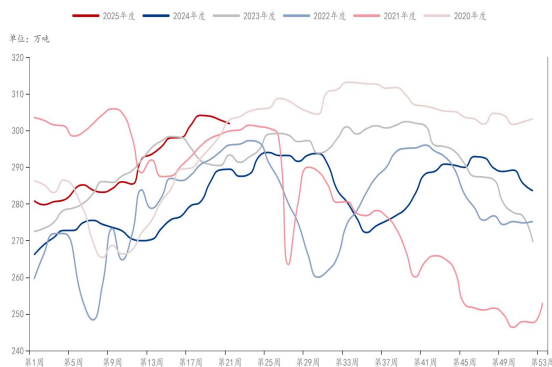


资料来源：钢联数据，长安期货

图 30：247 家钢企铁矿日均消耗量

单位：万吨

铁矿：进口：日均消耗量：247家钢铁企业（周）

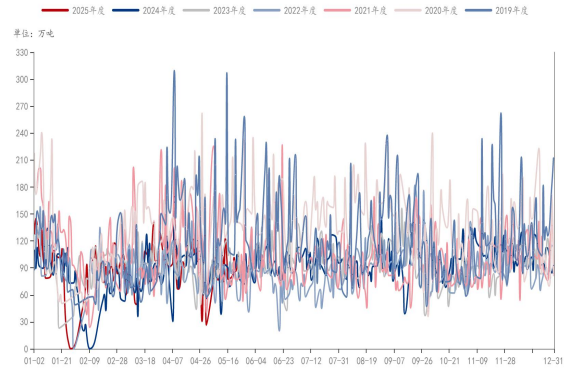


资料来源：钢联数据，长安期货

图 29：我国主要港口铁矿成交量

单位：万吨

铁矿：成交量合计：中国主要港口（日）

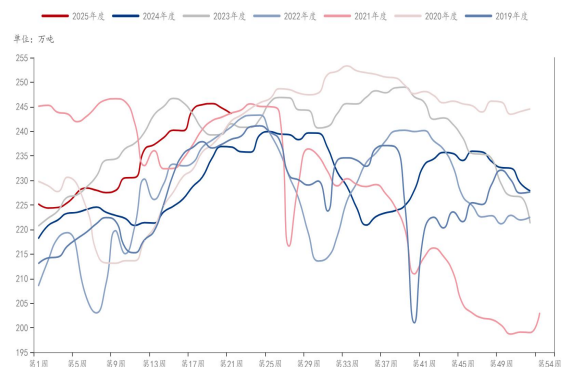


资料来源：钢联数据，长安期货

图 31：247 家钢企铁水日均产量

单位：万吨

247家钢铁企业：铁水：日均产量：中国（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

2、外矿到港回落但发运仍然增加，铁矿供应趋紧压力或较有限

上周，虽然 45 港铁矿到港量在环比延续回落的同时，降幅也有所扩大，较此前一周回落 120 万吨；但澳巴 19 港铁矿发运量环比延续增加，较此前一周增 23 万吨，基本与去年同期持平，铁矿供应趋紧压力或较有限。

本周来看，必和必拓等海外主流矿山维持后续年度增产计划；淡水河谷南部和北部三个新项目将分别于近两年投产，将为淡水河谷带来 5000 万吨铁矿石增量，预计到 2026 年，淡水河谷铁矿石产量将达到 3.4 亿吨~3.6 亿吨；而海外其他主流矿山产运目标也仍然增长。总体看 2025 年预计全球铁矿石新增产能

请务必阅读正文后的免责声明部分！

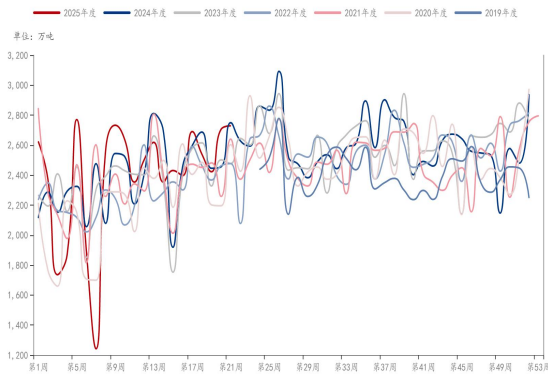
放心的选择 贴心的服务

释放约 1.23 亿吨；叠加国内“基石计划”进入 2025 年最后时限，国产矿供应以及海外权益矿仍或存增加空间，铁矿供应端趋紧压力总体或较有限。

图 32：澳巴 19 港铁矿发货量

单位：万吨

澳洲巴西铁矿石：发货量：19个港口（周）

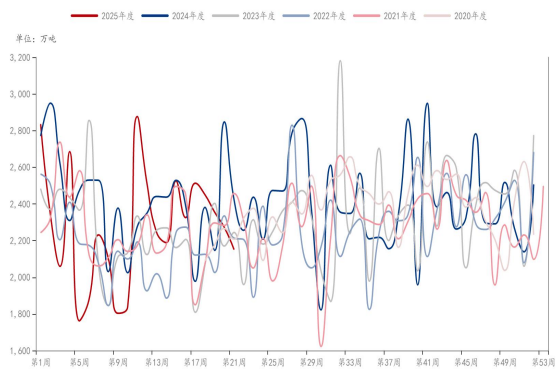


资料来源：钢联数据，长安期货

图 33：45 港铁矿到港量

单位：万吨

铁矿：到港量：45个港口（周）

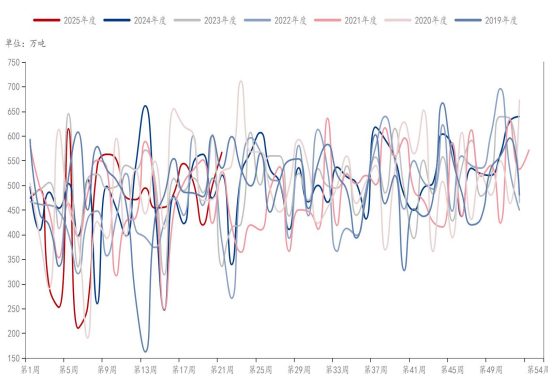


资料来源：钢联数据，长安期货

图 34：力拓到中国铁矿发货量

单位：万吨

铁矿：发货量：力拓集团—中国（周）

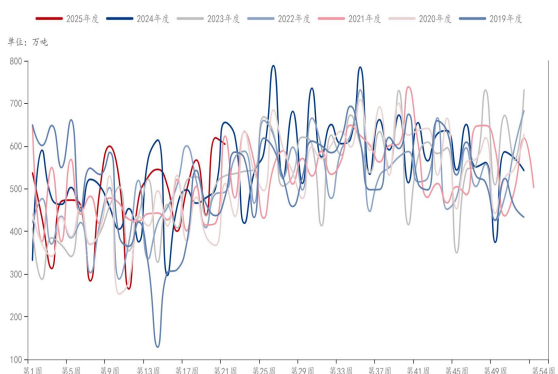


资料来源：钢联数据，长安期货

图 35：淡水河谷到中国铁矿发货量

单位：万吨

铁矿：发货量：淡水河谷（周）



资料来源：钢联数据，长安期货

3、弱预期下钢厂仍或维持低库存策略，铁矿港口库存或存累积风险

上周，铁矿港口库存延续回落，而钢厂库存也转为去化，淡季因素弱预期影响下钢厂仍普遍维持低库存策略。

本周来看，淡季因素发酵叠加外围扰动频发影响下钢厂利润或存较为明显的回落风险，钢厂日均铁水产量下行空间或已打开，铁矿需求或存较大下行压力，叠加钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策或随时出台，钢厂仍或整体维持低库存策略，铁矿港口库存或存累积风险。

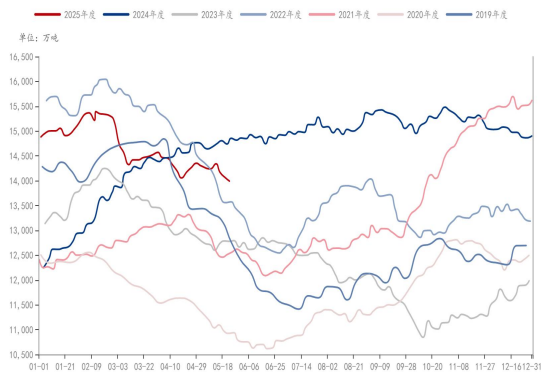
图 36：45 港铁矿库存

单位：万吨

图 37：247 家钢企铁矿库存

单位：万吨

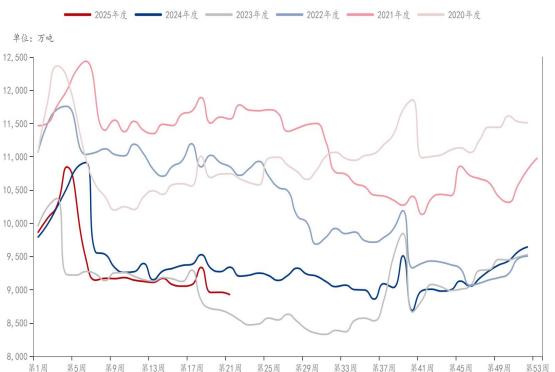
铁矿：进口：库存：45个港口（日）



数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

铁矿：进口：库存：247家钢铁企业（周）



数据来源：钢联数据

资料来源：钢联数据，长安期货

三、淡季因素与钢厂盈利尚可叠加影响下负反馈或存发酵空间，钢矿期价或承压运行

钢材：中美日内瓦经贸谈判取得超预期成果，短期外围风险扰动趋弱，但这也或导致国内逆周期调节政策加码预期松动，政策空窗期或抑制市场情绪。此外，南方地区本周将迎来入夏以来最强降雨，而随着以高温、暴雨、汛期等不利影响因素为特征的终端需求淡季来临，螺纹及热卷终端现实需求或在淡季因素影响下存在显著下行压力，螺纹和热卷库存去化速度总体或进一步放缓，**钢材期价或承压运行。**

操作方面，**建议钢材生产企业和库存水平较高的贸易商可择机加快销售节奏或，或在期价反弹时择机在期货盘面建立卖保头寸；而库存水平较低的贸易商和下游及终端采购企业可按需采购。建议投资者以逢高偏空思路为主，注意止盈止损。**

铁矿：尽管钢厂盈利水平尚可，钢厂日均铁水产量也仍位于 240 万吨上方的近年同期高位，但淡季因素发酵叠加外围扰动频发影响下钢厂利润或存较为明显的回落风险，钢厂日均铁水产量下行空间或已打开，铁矿需求或存较大下行压力。此外，钢铁等重点行业新一轮供给侧结构性改革政策或随时出台，也或在政策层面一定程度上施压铁矿需求，因而钢厂仍或整体维持低库存策略，铁矿港口库存或存累积风险，**铁矿期价或上行承压。**

操作方面，**建议钢厂或库存水平较低的贸易商按需采购；而库存水平较高的贸易商可择机加快销售节奏，或在价格反弹时在期货盘面建立卖保头寸。建议投资者以逢高偏空思路为主，注意止盈止损。**

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构及事业部**江苏分公司**

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598

福建分公司

地 址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼
1601 单元
电 话：0592-2231886

西北分公司

地 址：西安经济技术开发区凤城五路 123 号秦创原
软科中心 B 座 11 层 08 室
电 话：029-89824970

陕西分公司

地 址：陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号莱安中
心 T6-1905 号
电 话：029-89557321

广州分公司

地 址：广州市天河区华夏路 32 号太平洋金融大厦
1204A
电 话：020-81618010

江西分公司

地 址：南昌市红谷滩区沙井街道红谷中大道 998 号
绿地中央广场 C 区 C1 办公楼 2103 室
电 话：0791-83061512

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大
厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市高新开发区高新大道华夏悦世界二座
1202 室
电 话：0917-3536626

高新营业部

地 址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座
7 楼 703-2 室
电 话：029-88825315, 029-88825325

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室
电 话：029-87380130

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657

济南分公司

地 址：济南市历下区经十路 9999 号黄金时代广场 A
座 906-1 室
电 话：0531-68656719

西部分公司

地 址：陕西省西安市高新区锦业路 11 号绿地中心 B
座 43 层 4307 室
电 话：029-68273770

临沂分公司

地 址：山东省临沂市兰山区金一路与沂蒙路交汇处
天基大厦 8 楼
电 话：0539-8218708

内蒙古分公司

地 址：内蒙古自治区呼和浩特市新城区海东路与丝
绸之路路口东南角曙光国际 4 号楼 9 层南侧
电 话：0471-5297878

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16 层
05 号
电 话：021-65688976

郑州营业部

地 址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环
路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 708 室
电 话：029-87206088; 029-87206178

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室
电 话：029-87206176